

港股“红底股”：经济转型升级的缩影

在港股市场中，“红底股”是指那些股价跨越100港元大关的股票，这一名称源自香港流通的100元港币以红色为底色，犹如股市里的一抹亮色，凸显着这些股票的不凡身价。

在港股历史上，一度“红底股”主要由香港本地传统行业巨头霸榜，例如李嘉诚旗下的长江实业、和记黄埔，以及汇丰控股、太古股份等。近年，来自内地新兴行业的股票如雨后春笋般强势崛起，逐渐“上位”，打破了原有的格局。截至3月11日收盘，港股市场的“红底股”已达32只(前复权)，其中不乏2024年新上市便崭露头角的次新股，例如老铺黄金、重塑能源、声通科技等，甚至还包括2025年上市的蜜雪集团、布鲁可，涵盖能源、科技、医疗、消费等多个领域。

这一变化宛如一面镜子，映照出经济转型的浪潮、行业竞争格局的演变，以及投资者情绪与市场预期的转变。

新格局：次新股闪耀登场

Wind统计显示，目前港股市场共有32只“红底股”，其中11只股价超过200港元。老铺黄金以693港元居首，该股在3月11日大涨12.87%，盘中一度拉升至702.50港元，再创历史新高；腾讯控股以517.5港元紧随其后，携程集团、蜜雪集团则以491.4港元、420.6港元的收盘价名列第三、四位，百胜中国、比亚迪股份、香港交易所的股价也均超过300港元。此外，科伦博泰生物、声通科技、宏利金融、重塑能源的股价超过200港元。

值得一提的是，在当前的港股“红底股”阵营中，多只2024年以来上市的次新股成为一道亮丽的风景线。

老铺黄金，作为2024年6月上市的次新股，无疑是其中的佼佼者。公司专注于古法手工黄金饰品的设计、研发与销售，以精湛工艺和独特设计闻名。截至2024年6月招股书披露时，公司共有32家门店。其在港交所上市时，发行1945.13万股，发行价为40.5港元，募资净额约7.13亿港元。腾讯、南方基金、源峰基金为其基石投资者。

2024年上半年，老铺黄金交出了一份令人惊艳的成绩单：营业收入高达35亿元(人民币，下同)，同比增长148%；净利润为5.9亿元，同比增长199%；公司预计2024年净利润为14亿元—15亿元，同比增长236%—260%，超出市场预期。不断创出新高的金价，强劲的业绩增长，犹如强大的引擎，推动其股价一路攀升，上市以来股价已较发行价大幅增长16.11倍，成为“红底股”中的明星企业。

声通科技是一家专注于企业级全栈交互式人工智能解决方案的高新技术企业。其解决方案广

泛应用于城市管理及行政、汽车及交通、通信、金融等多个行业，能有效提升企业级用户信息交换和业务交互的便利性及智能化程度。2024年7月10日，声通科技正式登陆港交所，募资净额5.72亿港元，其目前股价为239.8港元，较发行价上涨近60%。

重塑能源专注于氢燃料电池系统、氢能装备及相关零部件的设计、开发、制造和销售，提供制氢及终端应用一站式解决方案。公司与中国石化、一汽解放集团等国内外知名企业建立了战略合作关系，下游客户包括宇通客车、日本丰田汽车等。按2023年氢燃料电池系统的销售输出功率计，位居中国氢燃料电池系统市场第一。公司于2024年12月6日在港交所上市，募资总额为7.1亿港元，距离上市仅3个多月，目前股价较发行价上涨39%。

此外，国富氢能、讯飞医疗科技分别在2024年11月15日和2024年12月30日上市，目前股价均较发行价涨近102%。2025年1月10日上市的布鲁可和2025年3月3日上市的蜜雪集团，后来居上，目前股价较发行价分别大涨94%和108%。

上述企业分别来自能源、科技、医疗、消费等领域，凭借在各自领域的独特优势与创新能力，股价不断突破，为港股“红底股”注入了新鲜血液。

资深市场人士桂浩明认为，进入“红底股”阵营的中资企业，大多业绩比较好，所以价格也会比较高。“这两年，内地一些企业上市受到当地投资者的追捧，从而成为高价股，事实上反映了内地资产在香港这个国际资本市场窗口中得到了更高的认可度。”

变迁：传统与新兴力量交织演进

在港股历史上，“红底股”曾一度被香港本地传统行业的巨头所垄断。当时香港经济繁荣，房地产、金融等传统行业催生众多“红底股”，这些股票也有着相当重要的地位，成为香港市场的标杆。

“在投资界，百元被视为重要心理关口。股价一旦失守‘红底’，即跌破百元，往往意味着许多长

线投资者会加入斩仓潮，抛售股票。相反，如果股价成功升破百元大关，晋身红底股行列，基于红底股曾作为市场标杆所积累的美誉与影响力，往往会吸引大量投资者入市追货，进一步刺激股价继续向上攀升，形成一种正向反馈。”一位姓廖的香港投资者表示。

纵观港股历史，多数“红底股”广泛分布于金融、地产、公用事业等传统行业。金融领域包括汇丰控股、恒生银行、渣打集团、宏利金融等，这些公司是香港作为国际金融中心的重要支柱，受益于香港的金融枢纽地位，凭借广泛的业务网络、稳健的经营策略以及对市场变化的适应能力，长期保持较高的股价水平；地产行业则有李嘉诚旗下的长江实业，以及九龙仓、新鸿基地产等，主要由于香港土地资源稀缺，房地产市场长期繁荣，这些企业不仅在地产开发上获利丰厚，还涉足物业租赁、酒店经营等多元化业务，为股价提供了坚实支撑。还有部分综合企业如和记黄埔、太古股份等，业务涵盖港口、零售、航运等多个领域，把握不同行业的发展机遇。

从股价走势看，这些传统“红底股”与市场周期紧密相连。以2007年至2008年为例，全球经济处于上行周期，香港股市也一片繁荣，众多“红底股”股价达到阶段性高位，如汇丰控股、香港交易所、中国移动、思捷环球等。2008年金融海啸导致全球股市大规模崩盘，一批“红底股”股价也随之下跌，当时恒指成份股中最后一只“红底股”汇丰控股也终于失守百元大关，大跌至接近2003年非典时期的88港元。

之后，部分公司凭借强大的抗风险能力，在金融危机后逐步恢复元气，例如恒生银行、宏利金融、渣打集团等，陆续重回“红底股”行列，也有一部分公司最终被除牌，例如永隆银行。

不过，随着多家中资股来港上市，“红底股”已不再稀有。其中，腾讯控股在互联网行业蓬勃发展的浪潮中，自2009年起股价持续攀升，成为

“红底股”的常客，展现了新兴行业的崛起力量。腾讯控股曾在2021年2月最高触及773.9港元，其间曾宣布进行拆股，目前股价为517.5港元。而阿里巴巴的股价曾超过300港元，但也一度跌跌不休至60港元。今年春节长假后，股价节节攀升，回归“红底股”阵营。

目前，中资科技股俨然已成“红底股”板块的主力，除腾讯控股、阿里巴巴之外，还有网易、美团、哔哩哔哩、京东集团、网易云音乐、理想汽车等。

桂浩明表示，对“红底股”板块进行分析可知，以往香港本地资产在“红底股”中占比较大，主要集中在房地产、商业以及金融行业。但近两年来，随着内地资产崛起，新经济企业上市展现出强大活力，这在一定程度上反映了香港资本市场结构的变化。“过去香港经济模式较为传统，与香港自身经济架构有关，主要是房地产加金融模式，而现在开始向高科技领域发展，特别是内地高科技企业上市，使其成为展现中国科技实力的重要窗口。”

香港博大本国际总裁温天纳介绍，近年来中资企业明显增多，往往这些企业并非以100港元招股，它们的股价是慢慢升上来的，这也反映出投资者的认可、欢迎以及企业在股价表现上的突破，“这些企业股价涨到这么高的水平，依然不进行分拆或把每股拆细，而是以更大的成交额出现在市场上，这代表投资者在资金面等各方面有较大的支撑和信心。所以未来，我相信‘红底股’板块会慢慢地出现从香港本地资本到内资主导的历史转变”。

前瞻：阵营或将持续扩张

驱动“红底股”变迁的背后力量，是投资者情绪与预期的不断变化。

过去，投资者因香港本地传统行业股票稳定的现金流、丰厚股息收益，以及企业在市场的垄断或优势地位，对其青睐有加，例如汇丰控股长期以来保持着较高的股息派发水平，为投资者提供了稳定的收益来源，如同可靠的“现金奶牛”。但近年来，随着香港经济结构调整与全球经济形势变化，传统行业增长放缓，受房地产调控、电商冲击等影响盈利前景不明，投资者态度转变，开始减持并转向新兴行业。

与此同时，新兴行业因巨大增长潜力，吸引了投资者的目光。

桂浩明认为，与传统的“红底股”相比，这些逐步崛起的“红底股”新秀体现出几方面优势。第一，它们大多脱离了传统产业范畴，更具科技含义，科技特征明显。第二，从资产规模来看，它们往往并非重资产企业，但业务辐射范围特别广，且涉及许多前沿领域，在把握经济发展方向上具有更强优势和更高灵活性。第三，传统“红底股”中的房地产金融业务，尤其是房地产，以往多集中在香港本地，而这些新企业的业务范围拓展到了中国内地乃至世界。

“从未来发展趋势看，香港国际金融中心的地位有望进一步巩固和提升。在这一大背景下，‘红底股’作为在香港上市的优质资产代表，其队伍还会不断扩张。”桂浩明说。

温天纳也认为，随着中国经济的发展以及相关概念的兴起，相信“红底股”板块会从以往本地资本主导的情况，逐渐交由不同的内地企业接棒，这会丰富整个港股市场。

不过，北京九圆青泉科技有限公司首席投资官陈嘉禾提示，从企业的角度来讲，“红底股”本质上没有太多意义，它本身只是一个概念。一个公司股价的高低，与它的资产或竞争力强弱不一定正相关。“从投资价值来讲，每个公司情况不同。科技行业变动很大，不能因为股价超过100港元就认定公司一定好。有的科技公司很好但股价不高，有的传统公司很好但股价也可能很低，比如很多中资在港的银行，股价只有几块钱，但不能说其资产不好。”

桂浩明也提醒，近期国际资本不断回流港股，港股走势活跃，这将推动港股更快发展，“红底股”的关注度也会随之提高，值得投资者留意。对于境内投资者而言，可借助港股通等途径投资这些品种，实现资产保值增值。“当然需要强调的是，‘红底股’价格较高，投资者要注意投资风险。”

据《证券时报》作者：钟恬

18笔跨境并购来了 A股公司加速“抢滩”全球市场

在并购重组热潮持续升温的背景下，又有上市公司启动了全球扩张。

3月10日，爱美客公告，全资子公司爱美客香港”与首瑞香港共同设立爱美客国际，拟通过爱美客国际收购韩国 REGEN Biotech Inc. 公司(简称“REGEN”)85%股权，交易金额约为1.90亿美元。

这并非个例，据记者不完全统计，自2024年9月“并购六条”发布以来，A股市场已有58家上市公司首次公告进行跨境并购，其中推进国际化战略、整合产业链上下游、协同发展等是A股上市公司跨境并购的主要目的。

“A股公司跨境并购活跃是当前市场环境和政策导向共同作用的结果，具有积极意义。一方面，新‘国九条’和‘并购六条’等政策为并购重组提供了有力支持，激发了市场的活力；另一方面，企业通过跨境并购能够实现全球布局，获取资源、技术和市场，提升国际竞争力和业绩增长点。”南开大学金融发展研究院院长田利辉表示。

年内已披露18笔跨境并购

2024年9月24日，证监会发布了《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》(即“并购六条”)，其中明确将积极支持上市公司围绕战略性新兴产业、未来产业等进行并购重组，包括开展基于转型升级等目标的跨行业并购、有助于补链强链和提升关键技术水平的未盈利资产收购，以及支持“双创”板块公司并购产业链上下游资产等，引导更多资源要素向新质生产力方向聚集。

在相关政策鼓舞之下，越来越多上市公司加入跨境并购的大潮。以首次公告日期计算，今年以来披露跨境并购的就有18家公司，其并购的目的地，不仅包括老牌欧美发达国家，也涵盖东南亚等新兴市场。

除了爱美客之外，3月初，中路股份公告称，公司拟使用自有资金与厦门罗塞塔一号股权投资合伙企业(有限合伙)指定的全资子公司 VSI Cycling Limited 通过股权收购及增资方式持有境外公司 Factor Bikes Pty Ltd(简称“Factor Bikes”)52.87%股权，各方分别以1526.39万美元、2289.58万美元持有标的公司21.15%与



31.72%股权。

据了解，Factor Bikes 旗下的“Factor”是英国高端自行车品牌，始于阿斯顿·马丁与其供应商合作的自行车项目。通过这次投资，作为永久自行车母公司的中路股份，不仅期望形成自主研发国际顶级碳纤维自行车的技术能力，同时希望借助其营销体系，促进永久品牌高端车型出海。

3月7日，欧圣电气也发布公告称，公司计划收购德国清洁设备制造商 Productceers International GmbH100%股权，以整合资源，提升技术与市场竞争力。

光弘科技也于3月6日宣布，拟收购法国电子制造服务商 All Circuits S.A.S.100%股权和 TIS Circuits SARL0.003%股权。本次收购是公司推进全球化产业布局的重要一步，有望扩大公司在欧

洲、美洲、非洲等地的业务规模。

此外，还有部分企业则在原有基础上，加大了对境外子公司的投资，如新亚电子3月7日公告，拟以自有资金1000万美元增资泰国子公司。近日，联域股份使用募集资金向香港子公司增资6000万元人民币，并通过香港子公司向联域越南新能源有限公司增资5999.87万元人民币。

抢占全球领先“生态位”

从并购目的来看，A股上市公司跨境并购包括围绕主业强化产业链上下游布局、获取先进技术、开拓跨境市场等。

如爱美客，其并购标的 REGEN 是一家韩国领先的医美产品公司，主要从事医用材料、医疗器械

及医药等相关产品的研发、生产与销售。2024年1月，REGEN的核心产品之一艾塑菲“童颜针”在中国获批上市后，引起不少国内用户的追捧。

值得一提的是，在爱美客的跨境并购公告发布次日(3月11日)，公司股价大涨14.92%，显示出投资人对这宗交易的认可。

在A股上市公司加速全球化布局的当下，跨境并购已成为企业扩大国际影响力、完善产业布局、获得全球领先“生态位”的重要手段。

此前，紫金矿业就通过收购泛美白银旗下秘鲁金矿和二期项目100%权益，大幅提升盈利能力。紫金矿业在2024年业绩预告中表示，预计公司2024年度实现归属于上市公司股东的净利润约320亿元，同比增长约51.5%。

田利辉认为，当下，A股公司跨境并购呈现出纵向并购、布局全球、业务协同、技术获取和协同发展五大新特点。一是企业多围绕主业进行纵向并购，以实现产业链上下游的整合，在聚焦主业的前提下开展产业链延伸；二是企业通过全球化并购进入跨境市场，进行市场开拓，拓展国际业务版图；三是部分企业通过并购获取稀缺资源或实现业务协同效应；四是部分企业通过并购获取先进技术，推动产业升级；五是企业更加注重并购后的整合效果，通过协同效应提升整体价值。

值得注意的是，尽管跨境并购持续升温，但其中潜藏的风险已引起业界的广泛关注。

2025年1月，罗博特科历经五年筹划的收购计划——拟并购德国光伏电池片自动化设备领军企业 ficonTEC，在提交并购重组审核委员会审议时遭遇暂缓。与此同时，美利信也因未能就核心条款达成一致意见而终止了跨境重大并购事项。

金杜律师事务所高级合伙人张毅表示，上市公司开展跨境并购面临多重挑战。他指出，随着全球经济环境日趋复杂，多个主要投资目的地国家相继加强了对外资并购的监管审查，导致交易审批的不确定性显著增加。同时，由于企业对并购目的地的法律体系缺乏深入了解，跨境并购过程中往往面临潜在的法律风险。此外，企业在跨境并购交易流程的把控能力仍有待提升，而交易完成后的管理整合更是重大考验。

据《21世纪经济报道》作者：杨坪